

# Centralização não é bem-vista por analistas

Fernando Dantas  
de Londres

Existe praticamente um consenso no mercado internacional de que a centralização do câmbio e os controles de capital no Brasil seriam uma má idéia. Os rumores sobre este tema, e a defesa do controle na imprensa brasileira e por parte de alguns empresários, estão aumentando a apreensão internacional sobre o desenrolar dos acontecimentos no Brasil. "O fracasso da tentativa de estabelecer uma banda no dia 13 de janeiro mostra que o Brasil não tem o controle da situação que julga possuir; eu temo que uma eventual tentativa de estabelecer controles de câmbio possa ser extremamente contraprodutiva", diz Richard Fox, responsável pelo Brasil na agência de classificação de risco ("rating") Fitch IBCA, sediada em Londres.

Apesar de o governo brasileiro não ter emitido nenhum sinal de que pretenda controlar fluxos de capitais, o mercado internacional está atento aos rumores sobre o tema. Para Peter West, economista-chefe para a América Latina do BSV Securities (do banco espanhol Bilbao Vizcaya) em Londres, aqueles rumores podem ter contribuído para o enfraquecimento dos bônus Brady brasileiros — títulos da dívida externa reestruturada — nos últimos dias.

Na visão internacional, as especulações sobre o controle dos fluxos de capitais para fora do Brasil devem minar ainda mais a confiança no País, especialmente dos investidores domésticos, que são considerados os protagonistas da atual crise. As chances de o Fundo Monetário Internacional (FMI) aceitar controles de capital no Brasil, no contexto do seu programa e pacote de US\$ 41,5 bilhões com o País, é vista com grande ceticismo, para dizer o mínimo. Se os controles forem efetivamente implementados, a visão geral é de que algum alívio de curto prazo será suplantado pelos danos: redução da oferta, e encarecimento do custo, do capital externo; incentivo aos canais ilegais de saída de dinheiro; e piora da imagem externa do País, pela percepção de que o Brasil

estaria seguindo os passos da Malásia.

A Malásia recebeu uma unânime condenação da comunidade financeira internacional ao estabelecer, há alguns meses, amplos controles dos fluxos de capital. Geoffrey Dennis, estrategista global para mercados emergentes do Deutsche Bank, em Londres, observa que uma das consequências dos controles, que buscam manter em um país os capitais já internalizados, é desestimular a entrada de dinheiro novo. "A Malásia está perdendo a oportunidade de atrair capital internacional de volta para o país", ele diz.

Richard Grey, chefe de pesquisa de mercados emergentes no Bank of America, em Londres, observa que o Brasil, ao contrário da Malásia, é um país com alta dependência de capitais externos, no contexto das economias emergentes. Para o Brasil, o efeito dos controles seria o de "cortar a oferta de capital e aumentar o seu preço, em troca de um pouco mais de segurança". Grey critica a expressão "centralização de câmbio", que para ele "não faz muito sentido", e por isto mesmo pode dar margem a interpretações perigosas. O fato de empresas e pessoas brasileiras serem responsáveis por considerável parte da fuga de capitais do Brasil torna a discussão sobre controles particularmente sensível, para Jim O'Neill, principal economista de câmbio do Goldman Sachs, baseado em Londres. "Isto não ajuda nada e pode assustar ainda mais as pessoas", ele diz. Para O'Neill, "não existe muita especulação (internacional) contra o real", o que retiraria de uma eventual decisão de controlar capitais um dos principais argumentos malaios: impedir que especuladores internacionais prejudiquem o País. Por outro lado, o papel preponderante dos investidores domésticos leva Dennis, do Deutsche Bank, a observar que uma restrição à saída de capitais que afetasse apenas os brasileiros, isentando os estrangeiros, poderia ser menos prejudicial à imagem externa do País. Mas ele está longe de defender esta opção.